

## Lobbying et performance : Une étude de l'action politique des entreprises françaises 1995 - 2000

**Résumé:** Le lobbying des entreprises auprès des décideurs publics est une pratique de plus en plus courante aujourd'hui mais peu étudiée en Europe. L'étude présentée cherche en particulier à savoir si les actions destinées à influencer les décisions des pouvoirs publics permettent aux entreprises d'être plus performantes. Pour répondre à cette question elle présente la manière dont les sociétés françaises mènent leurs opérations de lobbying (construction d'une base de données de 1995 à 2000 et analyse des données), puis les conséquences de ces opérations sur les résultats boursiers des sociétés (étude d'événement et ANOVA).

**Mots-clés:** lobbying, action politique, performance, étude d'événement.

**Abstract:** *Lobbying by businesses is a practice becoming more and more common today, but little studied in Europe. This study seeks in particular to determine whether actions aimed at influencing the decisions of public authorities allow businesses to perform better. To answer this question, it presents the way in which French firms conducted their lobbying operations by constructing and analyzing a base of gifts given between 1995-2000, then presents the effect of these actions on the stock market performance of the firms (event study and variance analysis).*

**Keywords:** *lobbying, political action, performance, event studies.*

Le terme de lobbying est utilisé depuis de nombreuses années en France et dans le reste du monde sans pour autant présenter la même signification. Le premier usage de ce mot est attribué au général Grant qui, suite à l'incendie de la Maison Blanche, s'était installé dans un hôtel dont le rez-de-chaussé (« lobby ») était envahi par des groupes de pressions (voir Décaudin, 1997, [9]).

A l'instar de Farnel (1994, [12]), nous définirons le lobbying comme "une activité qui consiste à procéder à des interventions destinées à influencer directement ou indirectement les processus d'élaboration, d'application ou d'interprétation de mesures législatives, normes, règlements et plus généralement, de toute intervention ou décision des pouvoirs publics".

De manière concrète une modification de l'environnement des entreprises donne aujourd'hui un regain d'intérêt aux actions politiques qu'elles pourraient mener, en particulier en Europe. D'une part, la mondialisation des activités économiques s'est accompagnée d'une intensification de la concurrence et d'une "juridicisation" des rapports économiques et sociaux (à tel point que Carbonnier (1996, [5]) parle en France d'une "passion du droit"). De nouvelles contraintes apparaissent donc pour les entreprises qui peuvent tenter de les surmonter en recherchant des avantages concurrentiels, par exemple par l'intermédiaire du lobbying. D'autre part, l'unification européenne implique un transfert des centres décisionnels et donc de nouvelles opportunités pour les entreprises

lobbyistes (voir Jean, 1992, [22]). En outre, les mouvements de décentralisation propres à chaque pays renforcent cet aspect du problème.

Or, de nombreux managers expérimentés ont constaté que la légitimité intra organisationnelle du lobbying pouvait être accrue en reliant de manière plus explicite l'activité politique de l'entreprise avec la performance de l'organisation (voir Pedersen, 1987, [37] et Webster, 1991, [38]). Il existe en fait au sein de l'entreprise une triple demande d'évaluation de l'efficacité du lobbying : de la part des dirigeants qui veulent mesurer l'impact d'un investissement, de la part des autres fonctions de l'entreprise qui souhaitent remettre en cause les ressources attribuées à l'action publique (pour leur propre profit), de la part des responsables du lobbying qui souhaitent renforcer sa légitimité.

Nous souhaitons apporter des éléments de réponse à cette attente pour un pays, la France, dans lequel l'action politique des entreprises (souvent assimilée à des pratiques occultes) ne dispose pas d'une légitimité forte, contrairement aux usages anglo-saxons. Nous analyserons préalablement les différentes pratiques de lobbying des entreprises françaises avant de nous intéresser à l'évaluation de leur performance par la méthode des études d'événement.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Nous mettons ici en garde le lecteur : les résultats présentés dans cet article ne sont que les premiers fruits d'une étude en voie d'approfondissement.

## 1 L'action politique des entreprises françaises de 1995 à 2000

Il convient tout d'abord de décrire le phénomène étudié sur la base des typologies établies essentiellement aux Etats-Unis.

### 1.1 Typologies des actions politiques des entreprises

Etant donné un contexte environnemental de ressources disponibles et de menaces ou opportunités perçues, une entreprise va résoudre le problème du choix des objectifs et de sa stratégie d'action politique. Il y a donc globalement trois grands facteurs qui expliquent l'existence de type de lobbying différents : les ressources au sens large, l'état de l'environnement, la prise de décision.

Le reproche majeur à adresser aux études de typologies des actions politiques des entreprises demeure cependant la confusion quant à la définition de la stratégie politique de l'entreprise. Il n'existe pas d'acception générale et claire du terme. Ainsi, avec Oberman (1993, [31]) nous pouvons distinguer au moins deux grands courants dans l'approche des typologies de lobbying des entreprises. L'approche « par la base » tente de classer les différentes actions politiques des entreprises en fonction de la seule observation des techniques d'influence utilisée sans essayer de les replacer dans un contexte stratégique plus général. Un exemple de cette tendance nous est fournie par les travaux de Parsons (1969, [32]) affinés par MacMillan (1978, [29]). Ils démontrent que les modes d'action d'un lobbyiste peuvent être positifs ou négatifs. Une deuxième approche, généraliste, décrit des stratégies génériques trop imprécises. Ainsi, dans une étude sur les contributions des entreprises aux comités d'action politiques, Handler et Mulkern (1982, [17]) distinguent des stratégies idéologiques et des stratégies pragmatiques. Yoffie (1987, [40]) identifie lui cinq stratégies générales d'action politique des entreprises : les stratégies de passager clandestin, de suiveur, de biens privés, de meneur et d'entrepreneur. Le point commun de ces deux études est d'appliquer un vocabulaire stratégique très généraliste aux actions de lobbying sans chercher à analyser les différences pratiques qui existent entre elles, et qui peuvent être spécifiques au marché politique.

C'est pourquoi, nous utiliserons par la suite notre propre grille d'analyse du lobbying synthétisant différentes typologies existantes. Epstein (1969, [11]) définit cinq caractéristiques essentielles concernant l'organisation et la mise en pratique du lobbying : les objectifs retenus, la structure chargée de la mise en œuvre, les ressources disponibles, l'attitude de la direction à l'égard du lobbying ainsi que les tactiques

d'actions politiques choisies. Nous recouperons ses propositions pour l'essentiel tout en apportant des éléments nouveaux ou un éclairage nouveau sur des éléments déjà cités. Par ailleurs, nous allons tester quantitativement l'importance de ces éléments, ce qui est novateur par rapport à la recherche existante.

#### 1.1.1 Généralités sur l'entreprise

##### • Le statut juridique de l'entreprise

La France a longtemps été caractérisée par la présence d'un secteur public important (suite aux nationalisations du Front populaire, de l'après seconde guerre mondiale et du début des années 1980). Le retrait de l'Etat est important depuis 1986 (1,8 millions de salariés employés en 1986 contre, 1,2 millions en 1997). Il est cependant indéniable que les entreprises publiques, intrinsèquement liées à l'Etat (il en détient plus de 50 %) ne pratiquent pas l'action politique de la même manière que les sociétés privées. On peut par exemple supposer que la proximité des dirigeants de ces entreprises avec les décideurs publics limite les coûts de transaction inhérents au lobbying et rend ce dernier moins apparent. C'est pourquoi, il conviendra de préciser la particularité juridique et fonctionnelle des entreprises publiques lors de notre analyse de leurs actions publiques. En outre, au sein même des entreprises privées, deux statuts juridiques différents (personne physique ou personne morale) impliquent des contraintes de gestion particulières qui se retrouveront lors des actions de lobbying. Ainsi, la responsabilité illimitée du dirigeant de l'entreprise individuelle est susceptible de limiter sa propension à pratiquer le lobbying mais aussi d'influencer sa pratique concrète de l'action politique qui sera différente de celle d'actionnaires responsables uniquement à hauteur de leurs participations dans la société de capitaux. Or ces deux types d'entreprises sont également représentés dans le tissu entrepreneurial français : on y trouve 1 325 216 entreprises personnes physiques (soit 55,64 % de l'ensemble des entreprises), l'autre moitié étant constituée de personnes morales. On peut donc penser à les étudier de la même manière en précisant les nuances apportées par leur statut juridique.

##### • La taille

En France, l'INSEE a déterminé des seuils de taille en fonction du nombre de salariés : en 2000, il existait 2 381 680 entreprises dont 93% sont des petites entreprises (de 0 à 9 salariés), 6,9% des PME (de 10 à 499 salariés) et seulement 0,1% des grandes entreprises de plus de 500 salariés. Cependant, en terme de chiffre et d'emplois, il faut relativiser la place des petites entreprises. Ainsi, une étude de l'INSEE montre que ce sont les plus grosses sociétés (plus de 250 salariés) qui représentent le tiers de l'emploi du secteur concurrentiel et la moitié du chiffre d'affaire au

sein de l'Union Européenne. L'intérêt concret d'évoquer la taille des entreprises dans leurs actions de lobbying apparaît clairement à l'aune de ces chiffres contradictoires.

- L'activité de l'entreprise

Schmalensee (1985, [36]) a mis en évidence l'importance de l'appartenance sectorielle dans l'explication de la performance de l'entreprise. Il convient donc d'intégrer ce facteur à notre étude en tenant par exemple la classification de la nomenclature d'activités française (NAF) de l'INSEE qui correspond aux standards internationaux en la matière.

### 1.1.2 La politique générale de l'entreprise en matière de lobbying

- L'attitude générale vis à vis des pouvoirs publics

D'après Miles et Snow (1978, [30]), de manière générale, une entreprise peut agir aussi bien en tant que « prospecteur » (impliquant la nécessité d'une surveillance ex ante de l'environnement et donc d'une veille stratégique), « défenseur » (c'est à dire par une réaction ordonnée ex post à une modification de l'environnement) ou « analyste » (action hybride). Par assimilation de cette typologie, en matière de lobbying il est possible de dire que l'entreprise a le choix d'adopter trois attitudes à l'égard des pouvoirs publics :

- une attitude passive en vertu de laquelle elle se borne à réagir aux initiatives gouvernementales lorsque celles-ci se manifestent,
- une attitude anticipatrice dans laquelle l'entreprise s'efforce d'identifier à l'avance les initiatives gouvernementales afin d'être mieux en mesure d'en minimiser les implications négatives ou d'en maximiser les avantages mais sans pour autant chercher à les influencer,
- une attitude active grâce à laquelle l'entreprise tente de peser sur la prise de décision en matière de politiques publiques pour les faire modifier à son profit.

Une analyse concrète de cette problématique est proposée par Demil (1998, [10]). Elle concerne l'étude empirique du traitement des déchets dans le secteur hospitalier et aboutit à la conclusion qu'aucune des deux stratégies n'est la meilleure.

- La fréquence des relations avec les pouvoirs publics

Il existe deux options stratégiques fondamentales concernant les relations entre l'entreprise et les pouvoirs publics : la coopération continue ou l'approche ad hoc. Une approche continue permet :

- en externe l'établissement de relations de confiance qui, comme nous en avons discuté précédemment réduit les coûts des transactions entre l'entreprise et ses interlocuteurs en sécurisant les relations qu'ils entretiennent ;
- en interne un effet d'apprentissage pour les parties de l'entreprise concernées par l'action

politique ( qui existent même si le lobbying est confié à un cabinet externe).

En revanche cette approche continue suppose un investissement de ressources plus important de la part de l'entreprise qui doit être comparé avec les bénéfices retirés. C'est pourquoi certains tels Romagni (1995, [33]) confèrent une efficacité croissante mais limitée dans le temps à toute action de lobbying qui suivrait la trajectoire d'un cycle de vie.

### 1.1.3 L'action de lobbying en particulier

- Les objectifs définis à l'action

Chaque entreprise a des objectifs différents en fonction de la nature de ses activités, de sa taille et de son champ géographique. De manière générale, il est possible de classer ces objectifs en deux catégories de proximité avec l'entreprise : ceux qui sont spécifiques à l'entreprise et ceux qui participent uniquement de l'environnement fonctionnel de l'entreprise. Par ailleurs, il est aussi souhaitable de s'interroger sur le résultat espéré de l'action de lobbying : s'agit-il de minimiser une perte ou de maximiser un gain ? Ce questionnement est à rapprocher des travaux sur la prise de décision en environnement incertain. Enfin, il convient de s'interroger sur la sélection des questions susceptibles d'être l'objet d'une activité de lobbying. Elle se fait par le biais d'une veille socio-politique. Cependant, le degré d'implication des entreprises diffère. Il est mesurable dans une première approche par le nombre d'action de lobbying tentées sur une période donnée. Cette caractéristique pourra d'ailleurs être classée dans les critères antérieurs à l'action de lobbying. En outre, les problèmes sélectionnés peuvent concerner différents domaines. Une des typologies les plus couramment utilisée à ce propos distingue quatre catégories de problèmes publics : sociale, économique, politique (au sens strict), technologique (voir Getz, 1993, [13]).

- La structure de mise en œuvre de l'action politique

Deux éléments distinctifs apparaissent à ce niveau. Tout d'abord, il peut s'agir d'un cabinet extérieur (voir Lamarque, 1996, [24]) ou d'un agent interne à l'entreprise, unité spécialisées (voir Attarça, 1998, [1]) ou non en la matière. Cette problématique est classique en théorie des organisations : elle oppose l'internalisation à la sous-traitance des activités de lobbying. Chaque option présente des avantages et des inconvénients qu'il convient de peser. Ainsi, la création d'une structure spécifique au sein de l'entreprise évite les conflits d'intérêts (ou problème d'agence pour reprendre la terminologie de Jensen et Meckling (1976), [23]) et permet une meilleure connaissance des intérêts à défendre alliée à la permanence des ressources. En revanche ce choix implique

l'existence d'une taille et de moyens considérables, des difficultés d'organisation hiérarchique et un risque d'enclavement. A l'opposé, le recours à un cabinet de conseil permet l'accès à des lobbyistes d'expérience pour un risque plus limité mais offre le désavantage d'une défense d'intérêts plus tiède, voire de conflits d'intérêts et de problèmes de confidentialité d'informations stratégiques pour l'entreprise. Ensuite, il peut s'agir d'une action individuelle ou collective. Le choix entre ces deux options appartient à l'entreprise qui décide en fonction de plusieurs critères : la nature du sujet et de la cible mais aussi d'opportunités qui s'offrent à elle de rejoindre des groupes déjà formés. Elle raisonne en évaluant le rapport bénéfices / coûts. Les bénéfices à attendre d'une action collective sont de plusieurs ordres : poids supplémentaire dans les négociations et crédibilité, économies d'échelle, efficacité, compétitivité, synergies, possibilité accrue de lutte contre des stratégies politiques individuelles opportunistes. Des coûts existent cependant et sont à prendre en compte : coût d'opportunité d'une action individuelle qui aurait pu être profitable à l'entreprise mais qui va à l'encontre des intérêts du groupe, voire ponctuellement d'une action contraire aux intérêts de la firme mais profitable à la majorité des lobbyistes réunis ; coût de contrôle de l'activité des autres membres. McLaughlin, Jordan et Maloney (1993, [28]) ont démontré que la taille respective des différents membres influait sur la capacité d'actions de ces groupes d'intérêt. Ils prennent l'exemple des Euro-groupes dans l'industrie automobile au début des années 1990<sup>2</sup>. En particulier les entreprises de grande taille sont tentées dans la pratique d'agir pour leur propre compte ce qui paralyse l'action concrète du groupe d'intérêt même si celui-ci demeure un interlocuteur officiel privilégié par les décideurs publics dans la mesure où il est censé représenter la majorité des opinions. Les grandes entreprises préfèrent court-circuiter les organes décisionnels des organismes censés les représenter, financer directement les groupes et donc les contrôler.

- Les cibles choisies

Le degré d'influence que l'entreprise va être en mesure d'exercer est directement fonction de son impact sur ceux et celles qui sont les preneurs de décision. Une cible peut être définie comme un individu, un groupe ou une organisation auxquels l'action politique de l'entreprise est destinée. Les cibles sont nombreuses. Getz (1993, [13]) dresse par exemple une typologie de quarante huit cibles potentielles en croisant quatre critères : l'origine de la cible (gouvernementale ou non), son niveau géographique (international, national, régional,

local), sa fonction (exécutif, législatif, judiciaire), l'accès de l'entreprise à cette source (interne ou externe).

- Les techniques de lobbying utilisées

A cet égard on se rapportera au tableau dressé par Corrado (1984, [6]) qui permet d'opposer quelques techniques : lobbying direct/indirect, mode d'influence relationnel /financier, pratiques autorisées /douteuses, action individuelle/collective. En outre, les ressources temporelles accordées actions politiques des entreprises méritent que nous leur accordions quelques développements. En effet, non seulement la durée absolue de l'action peut être révélatrice d'un investissement plus ou moins important, mais aussi la place temporelle du lobbying de l'entreprise doit être comparée avec le cycle de vie politique de la cible et du problème politique à résoudre. Une dernière distinction peut être intéressante à ce niveau : Jacomet (2000, [21]) a identifié deux types de stratégies de lobbying différentes : la « pression » et « l'interaction ». La stratégie de pression reposerait sur un comportement de domination, voire de capture, de la part de l'entreprise sur les pouvoirs publics (et aussi sur les autres groupes d'intérêt). A l'opposé, la stratégie d'interaction privilégierait « la compétition avec les autres groupes d'intérêt et un mode de relation plus équilibré avec les pouvoirs publics qui laisse place aux arbitrages et aux éventuels compromis ».

## 1.2 Description du cas français

Une analyse des correspondances multiples et une classification automatique<sup>3</sup> ont été appliquées à un échantillon d'action de lobbying mis en évidence par une lecture systématique de deux périodiques français de référence, *La Tribune* et *Les Echos*, de 1995 à 2000. Le tableau étudié se constitue de 510 individus (action de lobbying d'une entreprise) en ligne, d'un poids uniforme et égal à 1. Ils sont définis par 18 variables pour un total de 78 modalités associées hors case vide (de 2 à 12 modalités par variable).<sup>4</sup>

### 1.2.1 Les caractéristiques générales de l'échantillon

- Taille

Une modalité domine très largement cette variable puisque presque la moitié des actions ont été menées par de très grandes entreprises (ayant un chiffre d'affaires annuel supérieur à 1 milliard de francs). 40 % des autres entreprises sont de grandes entités (plus de 10 millions de chiffre d'affaires annuel). De fait, de nombreuses entreprises lobbyistes sont présentes parmi les grands groupes européens de 1997 (année

<sup>2</sup> Le comité de liaison de l'industrie automobile des pays de la Communauté européenne ou encore le comité des constructeurs automobiles du Marché commun par exemple

<sup>3</sup> Le traitement a été mis en œuvre sous le logiciel d'analyses de données SPAD

<sup>4</sup> On se référera au modèle d'analyse typologique des actions de lobbying présenté en annexe



intermédiaire au sein de la collecte de l'échantillon retenu entre 1995 et 2000) classés en termes de chiffre d'affaire (INSEE, 2000).<sup>5</sup> In fine 34 des 50 principaux groupes français de l'industrie et des services selon le chiffre d'affaires ont été retenus dans notre échantillon comme entreprises lobbyistes entre 1995 et 2000. Comparativement, en France en 1997, les PMI (de 20 à 499) salariés constituaient la quasi-totalité des entreprises industrielles.

- **Forme juridique**

Une forme juridique domine largement notre échantillon : la société anonyme (SA). Qu'elle soit à directoire ou à conseil de surveillance elle représente 72,53 % de la population renseignée. Deux autres formes juridiques sont également représentées : la société à responsabilité limitée (8,3 %) et la société par actions simplifiées (7,3%). Les formes juridiques restantes sont quasiment inexistantes. Il est possible de comparer la forme juridique de notre échantillon aux statuts juridiques les plus courants en France au 1er janvier 1998 : 61 % des entreprises sont constituées en personne physique (artisans, commerçants et autres) et parmi les entreprises personnes morales, c'est la SARL qui prédomine largement. La spécificité de notre échantillon au regard de cette moyenne française s'explique certainement par la présence essentielle d'entreprise de grande taille auxquelles est plus souvent associé le statut juridique de SA. En outre (et bien que cela ne constitue pas une catégorie juridique homogène) il est intéressant de noter au sein de nos entreprises lobbyistes la présence d'un certain nombre d'entreprises publiques ou d'anciennes entreprises publiques.<sup>6</sup> Cette sur-représentation du secteur public s'explique encore une fois par la présence massive dans notre échantillon des grandes entreprises, mais peut-être aussi par l'existence de liens privilégiés entre les décideurs publics (cibles du lobbying) et les entreprises publiques ou nouvellement privatisées qui demeure une spécificité du système économique français.

- **Secteur d'activité**

Le secteur d'activité le plus représenté (un tiers des entreprises renseignées) est celui de l'industrie manufacturière. La forte représentation de ce secteur s'explique peut-être par le manque de précision de cette classe qui regroupe des éléments aussi divers que les industries agricoles et alimentaires, l'industrie textile et l'habillement, la métallurgie, la fabrication d'équipements électriques et électroniques par exemple. Le second secteur bien représenté (12,99% de l'échantillon)

est celui de l'administration d'entreprise qui correspond en fait à des firmes à activités multiples ou conglomérats. Derrière ces deux secteurs, une répartition plus ou moins équilibrée s'opère entre production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau ; commerce, réparation automobile et d'articles domestiques ; transports et communication ; activités financières ; immobilier, location et services aux entreprises ; services collectifs, sociaux et personnels. Ils représentent chacun entre 5 et 10 % des actions de lobbying étudiées. Encore une fois, cette répartition des entreprises lobbyistes ne correspond pas au profil moyen des entreprises françaises représentées essentiellement dans les secteurs du commerce et des services (aux particuliers puis aux entreprises). L'explication réside certainement dans la petite taille de ce type d'entreprise qui rendent plus difficiles et moins utiles des actions politiques et peut-être également dans leurs enjeux commerciaux, de proximité et donc moins sensibles aux décisions publiques.

- **Attitude générale vis à vis des pouvoirs publics**

Les entreprises étudiées sont majoritairement anticipatrices (à 58,04%) ou actives (27,06% de l'échantillon). La faible représentation des attitudes passives s'explique certainement en partie par le mode de recueil des données sur des périodiques de référence : une telle orientation est moins volontiers rendue publique.

- **Fréquence des relations avec les pouvoirs publics**

La répartition entre relation ad hoc ou continue des entreprises avec les pouvoirs publics est relativement équilibrée avec une légère prédominance pour les relations continues (54, 31%).

- **Intérêt du problème**

Concernant cette variable, les observations sont conformes au raisonnement intuitif : les problèmes nécessitant une action de lobbying sont majoritairement propres aux entreprises lobbyistes (73,14 %). Cependant, presque un quart d'entre elles invoque l'intérêt général à l'appui de leur intérêt particulier. Il est difficile de séparer l'effet d'annonce d'une réalité concrète pour cette dernière observation.

- **Résultat escompté**

Le résultat escompté ne se révèle pas une variable discriminante entre les différentes actions observées puisque 57,84 % visent la maximisation d'un gain et 42,04% la minimisation d'une perte.

- **Sélection des problèmes à résoudre**

Environ deux tiers des problèmes à résoudre sont uniques et seulement un tiers des actions concernent une problématique multiple. Un raisonnement intuitif nous permet de supposer qu'une préoccupation d'efficacité dicte ce choix aux entreprises.

<sup>5</sup> Elf, Renault, Total, Suez Lyonnaise des eaux, PSA, Alcatel Alsthom, Carrefour, France Télécom par exemple

<sup>6</sup> On citera par exemple : BNP, Rhône Poulenc, Elf, UAP, Usinor, Péchiney, Renault, France télécom, Thomson CSF, Air France, Crédit Lyonnais, Aérospatiale.

- Logique de l'action

En très grande majorité, les actions politiques étudiées sont collectives (seules 6,27% des actions sont menées individuellement). Au sein de ces actions collectives prédominent les actions collectives menées par des organisations structurées à long terme. Elles représentent 84,51% du total des observations. Une nouvelle fois, cette prédominance d'une modalité peut s'expliquer, en partie, par le mode de récolte des données. L'information dans la presse est sans doute plus accessible concernant des organisations structurées que des individus isolés.

- Choix du lobbyiste

Le lobbyiste est à plus de 80% interne à l'entreprise ou à l'organisation collective structurée concernée par l'action. Concernant cette variable, il convient cependant de préciser les difficultés de recueil des observations par voie de presse. Les lobbyistes extérieurs (cabinet ou avocats spécialisés par exemple) sont en effet rarement cités dans les périodiques.

- Choix de la cible

61,33% des cibles sont membre de l'exécutif (Président de la république ou gouvernement en France). Les autres cibles se répartissent de manière équilibrée entre le législatif (Parlement nationale ou européen), le consultatif (autorités administratives indépendantes par exemple) et les cibles mixtes (consultatif et exécutif, consultatif et législatif, exécutif et législatif). L'explication des observations concernant cette variable est peut-être à rechercher dans la localisation géographique de ce lobbying (essentiellement la France comme nous le confirmera l'étude de la variable suivante). Le recours à l'exécutif pourrait être vu comme un trait propre à l'organisation du système politique français puisqu'une revue de la littérature nous a montré que la cible essentielle était d'origine législative aux Etats-Unis.

- Niveau géographique de la cible

Presque les trois quart des actions politiques observées se sont déroulées au niveau national (gouvernement, président, ministres, parlementaires, autorités administratives indépendantes par exemple). 12,38 % des actions se sont déroulées au niveau européen (Commission et Parlement essentiellement). Cette part relativement faible de l'action européenne semble contredire l'importance croissante de la législation européenne applicable en France. Elle s'explique peut-être par l'origine nationale des périodiques dépouillé (*la Tribune* et *les Echos*) ainsi que par le caractère plus « normalisé » et « professionnel » du lobbying européen dont les problématiques sont moins sujettes à publication dans la presse. Le lobbying au niveau local ou international représentent une très faible part des observations.

- Niveau décisionnel de la cible

61,58 % des actions observées ont concerné une cible dans sa fonction de réglementation contre 23,17 % dans sa fonction de régulation. De fait, les firmes mettent en œuvre des actions coûteuses en moyens financiers, humains et temporels centrées sur ce qui les entravent le plus. Or, les réglementations apparaissent certainement plus contraignantes pour les entreprises dans leur activité que les régulations.

- Durée de l'action

La variable durée de l'action est peut discriminante : 49,80% des entreprises mènent des actions de longue durée contre 50,2% pour des actions ponctuelles. Cet équilibre nous rappelle celui de la variable « fréquence des relations avec les pouvoirs publics ».<sup>7</sup>

- Technique de lobbying

Environ les deux tiers des actions de lobbying observées sont menées de manière indirecte contre environ un tiers de manière directe. Ce dernier mode d'action est certainement moins officiel et donc moins facilement repérable dans la presse.

- Mode d'influence

Cette variable est la plus déséquilibrée des dix-huit caractérisant nos individus. En effet, plus de 90% des actions observées sont pratiquées sous le mode relationnel. En outre, les actions restantes sont un panaché de relationnel et financier ou relationnel et juridique. Les actions purement financières ou purement juridiques sont extrêmement rares (un individu pour la première et deux individus pour la seconde).<sup>8</sup>

- Stratégie de lobbying

L'essentiel des actions de lobbying est mené par pression ce qui correspond intuitivement à ce que l'on attend d'une action de lobbying révélée par voie de presse. Cependant 27,9% des lobbyistes pratiquent l'interaction qui, soit leur est imposée, soit présente d'autres avantages quant à l'efficacité escomptée de l'action.

### 1.2.2 Les types de lobbying dominant l'échantillon

Une analyse des correspondances multiples (ACM) suivie d'une classification hiérarchique aboutissent à la mise en évidence de cinq grands modèles dominants au sein de l'action politique des entreprises françaises de 1995 à 2000.<sup>9</sup> Certaines caractéristiques actives d'une

<sup>7</sup> Ajouté à la difficulté de la récolte des observations ce constat militerait peut être pour la suppression pure et simple de la variable « durée de l'action » du tableau.

<sup>8</sup> Dès lors, il est aussi possible de s'interroger sur l'utilité du maintien de cette variable dans le tableau de contingence étudiée.

<sup>9</sup> De manière générale, les valeurs test (VT) des caractéristiques de cette partition sont très élevées (3 sont égales à 99,99), les probabilités nulles et les khi 2 très élevés au regard

action de lobbying parmi celles que nous avons identifiées a priori apparaissent plus discriminantes : la politique générale de l'entreprise et en particulier l'attitude générale vis à vis des pouvoirs publics<sup>10</sup>; la cible dont les trois variables ont de l'importance (niveau décisionnel en particulier, niveau géographique et choix de la cible dans un second temps) ; l'auteur du lobbying au niveau du choix du lobbyiste mais pas de la logique de l'action. Les questions concernant la cause du lobbying et la conduite de l'action apparaissent moins importantes. Une seule variable passive, le secteur d'activité, se révèle plus discriminante que les autres mais sans pour autant être essentielle<sup>11</sup>. Ces questions caractéristiques de la partition se retrouvent bien au niveau des classes à l'exception de la première classe caractérisée par l'intérêt du problème<sup>12</sup>. Elles se retrouvent également au niveau de la description des deux plans factoriels issus de l'ACM.

L'effectif moyen des cinq classes est de 102 individus mais elles sont en réalité réparties de manière moins équilibrée. Ainsi la deuxième classe contient 215 individus (soit 42,16% de l'ensemble des individus) alors que la quatrième classe n'en contient que 32 (soit 6,27% de l'ensemble des individus). En revanche, et comme on pouvait s'y attendre, l'homogénéité interne aux cinq classes est forte (inertie intra classes très faible et inférieure dans tous les cas à 0,1) avec un record pour la quatrième classe à l'effectif peu élevé<sup>13</sup>. Au sein de cette partition, quatre classes peuvent conduire à distinguer quatre types de lobbying que l'on peut analyser par exemple en partant de la nature géographique de cible. En revanche, la cinquième classe est plus difficile à interpréter. Elle représente des entreprises sans stratégie précisément déterminée.<sup>14</sup>

- A une cible plutôt locale (quatrième classe à plus de 90%), de nature législative, correspondra une politique générale de l'entreprise dynamique (active), une cause importante caractérisée par des problèmes multiples et la conduite des actions politiques en interaction avec les décideurs publics.
- A une cible nationale (deuxième classe à plus de 90%), réglementeur, est associée une politique générale simplement ad hoc, une

cause réduite (unique et de manière à minimiser une perte) et une conduite de l'action politique par pression.

- A une cible européenne (première classe à presque 50%) correspond une cause introduisant à la fois des intérêts particuliers et généraux sans précision concernant l'auteur du lobbying.
- Une cible internationale (troisième classe à presque 50%) sera d'avantage régulateur, consultative et contactée de manière directe pour une cause d'intérêt général.

En définitive, on ne retrouve ici aucune contradiction avec la théorie sur les stratégies d'action politique des entreprises. Ainsi, les décideurs publics locaux sont souvent des députés. Par leur proximité, ils sont d'avantage à l'écoute des entrepreneurs qui peuvent avoir une attitude active de lobbying. Les entreprises pourront donc leur exposer de multiples problèmes en interaction avec les décisions publiques. A l'opposé, au niveau national l'entreprise est moins présente et donc elle doit sélectionner des problèmes uniques lorsqu'elle souhaite se faire entendre des décideurs publics influents. Il va s'agir le plus souvent de se protéger d'un règlement (de manière à en minimiser les conséquences pour l'entreprise). De telles relations sont source d'antagonisme entre la cible et le lobbyiste qui va donc agir par pression. Peu de renseignements sont apportés sur le lobbying européen, si ce n'est une ouverture plus importante aux intérêts généraux que dans les cas précédents en raison de la dimension supra nationale de l'action. En outre, l'absence de réponse concernant le choix du lobbyiste peut s'expliquer par une certaine opacité de l'action des entreprises française au niveau européen. A l'international, la dimension de l'intérêt général est encore plus présente (l'intérêt particulier semble ne plus intervenir). Le décideur public sera plutôt du type régulateur et consultatif (à l'instar de l'OMC par exemple) Il sera davantage ouvert à l'écoute d'une action politique menée de manière directe par les entreprises, peut-être en raison de l'existence de structures ad hoc au sein des organisations internationales cibles (baignées dans une culture américaine qui donne une place constructive aux différents lobbyistes).

de la norme requise par exemple à 5 % quels que soient les degrés de liberté (par exemple, pour 24 degrés de liberté la norme est de 13,8 et le khi 2 est ici de 574,99 pour la variable choix de la cible). Nous sommes donc en présence d'une partition dont les critères de détermination semblent robustes.

<sup>10</sup> VT = 99,99 et Khi 2 = 256,74

<sup>11</sup> VT = 13

<sup>12</sup> VT = 99,99 et khi 2 = 231

<sup>13</sup> Inertie intra classe = 0,0089

<sup>14</sup> Cette classe contient 79 individus (15,5 % de l'effectif total), soit plus que la quatrième classe et presque autant que la première classe (18,82 % de l'effectif total) et la troisième (17,25 % de l'effectif total), dont le comportement ne sera pas ici réellement interprété.

## 2 Actions politiques et création de valeur

### 2.1 Le lobbying des entreprises françaises est-il créateur de valeur ?

Afin de répondre à cette première question nous allons mettre en œuvre une étude d'événement sur les entreprises cotées de notre échantillon initial (actions politiques des entreprises françaises de 1995 à 2000)<sup>15</sup>.

#### 2.1.1 L'application originale d'une méthodologie classique

Les études d'événement constituent l'une des formes de recherche les plus classiques de la finance moderne. Initialement destinées à vérifier la théorie de l'efficacité des marchés financiers, en particulier dans la forme semi-forte, elles ont rapidement été utilisées à d'autres fins : tester les réactions des marchés financiers à l'annonce ou à la réalisation d'un événement quelconque, endogène ou exogène, susceptible d'affecter l'activité ou les performances d'une entreprise (voir Gillet, 1998, [14]). Pour mettre en évidence les effets de cet événement sur le cours de l'action de société, et donc sur la richesse des actionnaires, la méthodologie traditionnelle consiste à mesurer l'écart existant entre le cours réel de l'actif étudié et un prix théorique déterminé à l'aide de divers modèles.

- Des études d'événements sur des sujets de la sphère publique et politique ont déjà été réalisées. Ces événements de nature politique peuvent être externes à l'entreprise. Ainsi, l'étude menée par Jacobson (1994, [20]) teste la réaction des investisseurs à deux tentatives législatives du Congrès américain de contrôler les coûts des dépenses de santé.<sup>16</sup> Pour ce faire, le chercheur a identifié les dates d'événement (cinq pour la première loi et quatre pour la seconde) dans trois journaux de référence : *The Congressional quarterly*, *Wall street journal index* et *Washington post index*. Elle a ensuite sélectionné un échantillon de firmes (20 pour 1974 et 18 pour 1983) dont les activités principales étaient liées à la santé et qui n'avaient pas subi d'autres événements significatifs durant la période de référence. Les mesures ont démontré qu'il n'y avait pas de variations significatives des cours de bourse après les événements dans les deux cas.

<sup>15</sup> Seul un quart des entreprises lobbyistes observées sont cotées en bourse en France. Ce chiffre est cependant largement supérieur à la moyenne nationale (seules 800 entreprises françaises sont cotées sur le marché réglementé et 226 sur le marché libre OTC) et est à mettre en relation avec la taille relativement élevée de la majorité des entreprises étudiées.

<sup>16</sup> La première loi sur le développement de la planification et des ressources nationales en matière de santé date de 1974 et représente le point culminant d'une approche réglementaire de la santé. La deuxième, des amendements sur la sécurité sociale, tente au contraire de stimuler la libre concurrence comme source essentielle de contrôle.

L'auteur en a conclu que les investisseurs avaient anticipé l'inefficacité de ces deux lois (et donc qu'elles étaient sans conséquence sur la création de valeur actionnariale). Jacobson (1994, [20]) cite aussi les études d'événement de Hugues, Magat et Ricks (1986, [19]) sur les conséquences de la loi « OSHA Cotton Dust Standards », Lenway, Rehbein et Starks (1990, [26]) sur l'impact du protectionnisme, Schewert (1981, [35]) sur les effets généraux de la régulation. Nous avons pour notre part noté l'existence d'études diverses portant sur les conséquences de décisions d'une cour suprême en matière d'OPA hostile (voir Ryngaert, 1989, [34]) ou de fusions (voir Mc Williams, Turk et Zardkoohi, 1993, [27]). En outre, Bhagat et Romano (2001, [2]) passent en revue de nombreuses études d'événement concernant les conséquences de nouvelles lois ou règlements sur les entreprises américaines.

- Les événements politiques étudiés sont aussi parfois de nature interne. L'étude de Davidson, Worrell et Lee (1994, [7]) s'intéresse, par exemple, aux réactions du marché suite à l'annonce de comportements illégaux des entreprises. En particulier, ces chercheurs ont mis en évidence une réaction négative du marché à l'annonce de comportements de corruption, d'évasion fiscale et de violation d'engagements avec le gouvernement. De même, Bhagat et Romano (2001, [2]) retrouvent dans des études précédentes l'existence de rendements anormaux négatifs lorsqu'une entreprise participe à un procès (qu'elle soit attaquant ou défendeur). Cependant, dans cette perspective interne, nous n'avons jamais rencontré d'étude d'événement portant sur les actions de lobbying des entreprises.

C'est pourquoi, il est utile de s'interroger sur la légitimité du recours à cette méthodologie au sein de notre démarche générale. Contrairement à des recherches sur la responsabilité sociale de l'entreprise, qui impliquent des conséquences sur toutes les parties prenantes des entreprises (« les stakeholders ») et dont la validité dans le cadre d'une étude d'événement a été mise en cause par Williams et Siegel (1997, [39]), notre étude concerne uniquement les conséquences du lobbying sur la valeur pour les actionnaires (« les stockholders »). L'utilisation de la méthode de l'étude d'événement destinée à mesurer l'influence des actions politiques des entreprises sur leur cours de bourse est donc appropriée. En effet, nous souhaitons étudier in fine les relations entre le lobbying des entreprises et leur création de valeur approchée par la variation de leur cours de bourse. En outre, cette étude nous renseignera sur les effets immédiats d'une action de lobbying alors que les données économiques et financières que l'on pourrait utiliser sur trois à cinq ans nous



placeraient dans une perspective de plus long terme. Ainsi, Davidson et Worrell (1990, [7]) ont démontré que les données comptables<sup>17</sup> ne permettaient pas de saisir les effets immédiats de certains événements (infractions des sociétés ici) alors que l'étude d'événement les mettaient en exergue (impact négatifs sur le cours de bourse dans l'étude citée). Enfin, lorsqu'il s'agit de mesurer l'impact d'objets de recherche difficiles à quantifier, voire à identifier, la méthode de l'étude d'événement nous semble apporter une évaluation qualitative tout à fait appropriée. C'est pourquoi nous la retiendrons au sein de notre étude sur le lobbying des entreprises françaises.

Il convient dès lors de vérifier que notre sujet remplit bien les conditions d'un bon usage des études d'événement. On pourra se référer aux précautions sur les hypothèses énoncées par Williams et Siegel (1997, [39]) : la reconnaissance de l'efficacité des marchés, la non anticipation de l'événement par le marché, l'absence d'autres événements affectant l'entreprise durant la même période et susceptibles de « parasiter » ses rendements boursiers.

- La première hypothèse ne semble pas poser de problèmes particuliers dans notre cas. L'encadrement et l'ouverture du marché boursier français lui permettent aujourd'hui de vérifier au moins les conditions de l'efficacité semi-forte, à savoir de refléter l'ensemble des informations officiellement disponibles<sup>18</sup>. Or, en repérant les événements dans la presse, nous ne faisons que reporter des informations officielles normalement incorporées par un marché semi-efficace.
- La seconde hypothèse doit en revanche être analysée plus longuement. En effet, il est discutable d'affirmer d'emblée que les actions de lobbying des entreprises ne sont pas anticipées par le marché. A ce sujet, deux formes d'action politique doivent être distinguées. Les actions actives (sans qu'une décision politique n'ait été prise) n'ont pas de raison particulière d'être anticipées par le marché si ce n'est par une information officielle dont nous tenons pas compte dans l'hypothèse de semi-efficacité des marchés. A l'opposé, les actions anticipatrices (l'entreprise tente de devancer une décision publique en cours d'élaboration) ainsi que les actions passives (l'entreprise réagit à une décision publique déjà entérinée) posent problème. En effet, l'existence d'une décision politique en cours d'élaboration où entérinée est susceptible d'annoncer une action de lobbying de la part des entreprises concernées avant que celles-ci n'en fassent l'annonce officielle. Cependant, l'irrégularité de l'existence d'une

action de lobbying suite à un stimulus politique ainsi que l'irrégularité des durées de réactions suivant les différentes entreprises concernées par un même problème n'induit pas de comportement normal identifiable officiellement par les marchés.

- La troisième hypothèse, sur l'absence d'événements parasites, est également sujette à polémique mais au même titre que pour l'ensemble des études d'événement qui concernent des grandes entreprises ayant de multiples activités. En réduisant notre fenêtre d'événement dans la mesure où le lobbying est difficilement anticipable par le marché, nous réduiront d'autant le risque de la multiplication de ces événements sources de confusion dans l'interprétation des résultats.

### 2.1.2 Les résultats du lobbying des entreprises françaises de 1995 à 2000

Nous avons considéré comme étant un événement la première annonce de l'action politique d'une entreprise<sup>19</sup> dans l'un des deux périodiques économiques et financiers de référence en France, à savoir *la Tribune* et *les Echos*. Sur les 510 actions politiques relevées entre 1995 et 2000 et analysées précédemment, seules ont pu être retenues celles menées par une entreprise cotée sur le marché français, soit 129. Une fenêtre d'événement initiale de 11 jours a été retenue, conformément à la littérature pour un calcul quotidien des rendements anormaux : 5 jours avant (ce qui est plus important que la normale, en raison des possibilités de « fuite d'information » liées à la nature politique de notre événement), le jour de l'événement relevé dans la presse comme indiqué auparavant, 5 jours après. Il nous a semblé dangereux pour la qualité de l'étude de retenir une fenêtre plus longue dans la mesure où de nombreux événements plus « classiques », de nature financière ou stratégique par exemple, sont susceptibles de concerner les entreprises lobbyistes tout au long de leur exercice.<sup>20</sup> Par la suite, seule la fenêtre commençant deux jours avant la date de l'événement s'est révélée significative d'un point de vue économétrique. Finalement, nous présenterons les résultats pour un échantillon de 110 individus sur une fenêtre de huit jours.<sup>21</sup>

<sup>19</sup> et non l'action politique en elle-même, suivant en cela l'ensemble de la littérature sur la question (voir Hubler, 1993)

<sup>20</sup> Il convient cependant de noter que les données boursières ont été recherchées sur une fenêtre plus large (-8, +7) afin de se prémunir contre la présence des week-ends et jours fériés considérés comme inexistantes par souci de simplification.

<sup>21</sup> Après analyse de la presse sur la période (-8, +7), il est apparu que sur les 129 actions, 50 seulement concernaient des entreprises n'ayant pas subi d'autres événements durant la période de référence. Les autres actions concernaient en revanche des entreprises ayant subi de 1 à 10 autres événements sur la fenêtre de 16 jours, soit 203 autres événements au total. Un échantillon « déparasité » ne comprenait que 91 individus. Cependant, les rendements anormaux de cet échantillon restaient

<sup>17</sup> « Return on equity » et « Return on assets » dans leur cas

<sup>18</sup> L'efficacité forte englobe, elle, les informations officielles.

Suivant l'ensemble des méthodes traditionnelles d'études d'événement, nous avons calculé le rendement anormal de chaque entreprise liée à une action politique comme étant la différence entre son rendement observé et son rendement théorique (« qui aurait été celui de ce titre sur cette période si l'événement n'était pas survenu », Hubler, 1993, [18]).

Le mode de calcul du rendement théorique est en revanche davantage soumis à discussion parmi les utilisateurs de la méthode des études d'événements. Il existe trois méthodes de base utilisées généralement pour ce calcul (voir Grar, 1993, [15] et Gillet, 1998, [14]), le rendement théorique sera approché par : 1° la moyenne des rendements passés de l'actif, 2° le rendement d'un indice de marché (voir Latane et Jones, 1979, [25]), 3° la rentabilité espérée incluant le risque propre à l'actif estimée par le modèle de marché ou MEDAF. Les deux premières méthodes présentent l'avantage de la simplicité en éliminant l'ensemble des inconvénients liés au calcul du bêta nécessaires à la troisième méthode ainsi que les imperfections théoriques du MEDAF dont nous ne discuterons pas plus avant. En outre, Brown et Warner (1980, [3] et 1985, [4]) ont démontré que ces deux premières méthodes n'étaient pas moins performantes que la troisième plus complexe à mettre en œuvre. Nous avons en particulier choisi de recourir à la méthode utilisant l'indice de marché qui présente plusieurs avantages sur la première méthode : une absence de calculs sur des périodes antérieures ou postérieures à l'événement pour estimer la norme ; une meilleure robustesse des fréquences de rejet d'une absence de rendements anormaux pour les données journalières (utilisées dans notre étude) en particuliers en cas d'absence de rendement anormal ou d'un rendement faible ; un plus grand réalisme quant aux conditions de marché. En effet, la première méthode suppose un bêta nul pour chaque entreprise ; or, le calcul des bêtas des actifs de notre échantillon sur 250 jours (réalisé 10 jours avant le début de chaque fenêtre d'événement comme le prescrit l'ensemble de la littérature) donne des résultats très différents. A l'origine, nous avons effectué ces calculs par rapport à deux indices de marché différents. Afin d'affiner nos calculs, nous avons finalement choisi de recourir à un rendement de marché plus fin que le simple CAC 40 ou SBF 120 pour le marché français. En effet certains auteurs (voir Hubler, 1993, [18] et Hachette, 1994, [16]) préconisent de ne pas prendre tous les titres du marché mais de sélectionner un portefeuille en fonction du risque, du secteur d'activité ou d'autres critères. L'écueil à éviter est la construction d'un portefeuille trop lié

au titre à comparer (de taille trop peu importante ou touché massivement par l'événement étudié par exemple). Notre critère de sélection a été le secteur d'activité des entreprises. On pourra étayer ce choix par l'étude de Schmalensee (1985, [36]) qui démontre aux Etats-Unis que 75% des variances des résultats des entreprises sont expliquées par « l'effet branche » (l'appartenance sectorielle). Bien que la portée de ces mesures puissent être atténuées pour le marché français, la variable sectorielle nous a semblée adaptée : elle est tout à la fois discriminante et suffisamment générale pour ne pas engendrer des indices trop peu importants ou corrélés aux actifs étudiés.

Tableau 1. Rendements anormaux (RA) des actions politiques des entreprises françaises de 1995 à 2000 <sup>22</sup>

Jour	RA quotidiens	significativité	RA cumulés	significativité
J-2	2,09616	0,233	2,09616	0,233
J-1	1,68801	0,253	3,78417	0,135
J	1,06501	0,424	4,84917	0,065
J+1	1,66841	0,177	6,51759	0,025
J+2	-0,63773	0,521	5,87986	0,043
J+3	-1,29292	0,323	4,58694	0,174
J+4	-0,80922	0,568	3,77772	0,310
J+5	-0,5398	0,678	3,23792	0,359

Les rendements anormaux quotidiens sont peu significatifs. On peut toutefois les commenter dans l'absolu : l'annonce d'une action de lobbying produit des rendements anormaux de faible ampleur (de l'ordre du millièmes, d'abord positifs puis négatifs) ; elle serait donc perçue par le marché comme un élément stratégique de moindre importance. En revanche, l'étude des rendements anormaux cumulés est significative et apporte des résultats plus précis. Il y a, sur la fenêtre d'événement, une légère création, de valeur qui culmine quelques jours après la date de l'événement. En outre, comme nous l'avions supposé en raison de la nature politique le l'événement, il semble qu'il y ait des « fuites » d'information antérieures à l'annonce du jour J.

Un second résultat intéressant est la divergence significative des résultats entre les cinq types de lobbying identifiés dans la première partie de notre étude. <sup>23</sup>

<sup>22</sup> Les résultats sont exprimés en °/°. La significativité correspond à un test de Studdent ; elle est considérée comme bonne pour un chiffre inférieur à 0,1 et très bonne pour un chiffre inférieur à 0,05.

<sup>23</sup> En effet, l'analyse de variance questionnant l'existence d'une relation entre l'appartenance à l'une des cinq classes et les rendements anormaux moyens ou les rendements anormaux cumulés moyens des entreprises se révèle très significative. En particulier du jour J-1 au jour J+2, pour le rendement anormal cumulé quotidien, et entre les jours J+1 à J+4, pour le rendements cumulé moyen, il semble exister une forte relation entre le mode de lobbying utilisé et le rendement anormal obtenu en moyenne (Fisher compris entre 1,174 et 5,388 pour le RA quotidien et entre 2,250 et 3,784 pour le RA cumulé).

différent peu de ceux de l'échantillon total que nous présenterons ici.

Tableau 2. Classe 1/5 (20 individus)

Jour	RA quotidiens	significativité	RA cumulés	significativité
J-2	0,020378	0,997	0,020378	0,997
J-1	7,88189	0,094	7,90227	0,284
J	7,79833	0,079	15,70059	0,038
J+1	1,27133	0,748	16,97192	0,069
J+2	3,86316	0,235	20,83508	0,018
J+3	-3,46436	0,372	17,37072	0,096
J+4	3,7864	0,372	21,15712	0,075
J+5	-7,49924	0,032	13,65788	0,194

Tableau 3. Classe 2/5 (50 individus)

Jour	RA quotidiens	significativité	RA cumulés	significativité
J-2	4,78375	0,039	4,78375	0,039
J-1	0,1553	0,935	4,93905	0,127
J	-0,98373	0,564	3,95532	0,256
J+1	0,59927	0,657	4,55459	0,204
J+2	-1,62118	0,270	2,93342	0,403
J+3	-0,4478	0,827	2,48561	0,585
J+4	-1,60539	0,416	0,88023	0,838
J+5	-0,56087	0,690	0,31936	0,946

Tableau 4. Classe 3/5 (20 individus)

Jour	RA quotidiens	significativité	RA cumulés	significativité
J-2	-0,26255	0,932	-0,26255	0,932
J-1	-0,40963	0,907	0,67218	0,885
J	1,06629	0,735	0,39411	0,940
J+1	2,52335	0,248	2,91747	0,522
J+2	-1,91473	0,424	1,00274	0,845
J+3	-1,54832	0,637	-0,54558	0,934
J+4	-6,44502	0,079	-6,9906	0,455
J+5	7,12995	0,099	0,13934	0,986

Tableau 5. Classe 4/5 (3 individus)

Jour	RA quotidiens	significativité	RA cumulés	significativité
J-2	2,61734	0,951	2,61734	0,951
J-1	13,8169	0,459	16,43424	0,783
J	-1,40887	0,902	15,02537	0,794
J+1	32,58897	0,185	47,61433	0,426
J+2	-0,042279	0,993	47,57206	0,444
J+3	-2,45407	0,779	45,11799	0,408
J+4	-6,17497	0,184	38,94302	0,490
J+5	-7,29923	0,459	31,64379	0,511

Tableau 6. Classe 5/5 (17 individus)

Jour	RA quotidiens	significativité	RA cumulés	significativité
J-2	-0,68342	0,826	-0,68342	0,826
J-1	-0,76355	0,778	-1,44697	0,746
J	-0,39581	0,885	-1,84278	0,646
J+1	-1,18226	0,623	-3,02504	0,571
J+2	-1,64309	0,044	-4,66813	0,391
J+3	-0,71857	0,450	-5,3867	0,368
J+4	3,7031	0,175	-1,6836	0,815
J+5	-0,12065	0,967	-1,80425	0,818

- Les résultats de la première classe sont significativement différents de zéro. Les entreprises adoptant le modèle de lobbying que nous avons qualifié « d'européen » créent donc globalement de la valeur sur le marché boursier

(au moins de l'ordre du centième sur la totalité de la période de référence pour les rendements cumulés). Elles sont au nombre de 20 dans notre échantillon ce qui représente le deuxième modèle le plus utilisé en France de 1995 à 2000 (cependant loin derrière le deuxième type dit « national » et à égalité avec le modèle de la troisième classe). La création de valeur est maximale le jour de l'événement mais aussi un jour avant (ce qui confirme la présence d'une information sur le marché précédant l'annonce officielle de l'action).

- En revanche, pour le deuxième modèle d'action politique, les résultats ne sont pas significativement différents de zéro. Nous sommes ici dans le cas le plus couramment observé dans notre étude de données précédente : le modèle d'action politique dit « national ». Il concerne effectivement 50 entreprises de l'étude d'événement soit presque la moitié de l'échantillon total. Dans ce cas, le lobbying semble ne pas globalement avoir d'effet sur la valeur boursière des sociétés. L'annonce de l'action de lobbying semble même induire un rendement anormal négatif mais très faiblement perceptible.
- La troisième classe correspond à ce que nous avons défini comme étant le modèle de lobbying « international » dans notre interprétation de la typologie française. L'étude d'événement démontre ici que l'action politique de l'entreprise n'a pas de répercussion majeure sur le rendement boursier. Les résultats ne sont significativement différents de zéro. Globalement la création de valeur cumulée est nulle à J+3. Un très léger effet positif est à souligner en J et J+1 mais il est annulé par un effet négatif inverse avant et après.
- Le quatrième modèle de lobbying correspondant à l'action politique dite « locale ». Elle ne concerne que trois individus de l'étude d'événement puisque peu d'entreprises agissant à ce niveau (de petite taille en général) sont cotées sur le marché français.<sup>24</sup> Le lobbying local est le mode d'action politique qui semble maximiser la création de valeur pour la firme. L'effet est globalement très positif (la rentabilité anormale moyenne cumulée est significativement différente de zéro) et culmine en cumulé à 47, 61433 % en J+1, soit environ trois fois plus que pour le modèle de lobbying européen. De manière paradoxale, l'annonce de l'événement en lui-même est relativement sans effet sur le rendement de l'action. En revanche, l'événement semble connu et apprécié du marché à J-1, il y aurait donc anticipation de l'action de lobbying

<sup>24</sup> Notons que ce manque de l'étude française pourrait être corrigé par l'étude d'un marché boursier plus ouvert aux PME comme le marché anglais par exemple.

(ce qui n'est pas particulièrement surprenant au niveau local).

- La dernière classe de la typologie regroupe dans notre étude d'événement 17 individus sans stratégie d'action politique clairement définie. Ce lobbying qualifié de « divers » paraît dans son ensemble avoir un effet négatif sur le rendement boursier des entreprises puisque le rendement anormal moyen cumulé est égal à  $-5,3867\%$  en J+3. Certes, il est possible de noter un rendement positif en J-4 et J+4 largement compensé par des rendements négatifs les autres jours. En définitive, une absence de stratégie claire en matière de lobbying serait donc préjudiciable à l'entreprise. A l'opposé, une stratégie précise sera positive (modèle local ou européen) ou simplement nulle (modèle national ou international).<sup>25</sup>

## 2.2 Des pistes d'explication

Après avoir décrit la création de valeur issue des actions politique des entreprises françaises de 1995 à 2000 il nous faut chercher à expliquer ces résultats. En particulier, on peut s'interroger sur l'influence des différentes variables du lobbying définies dans la première partie de l'étude sur la création de valeur. Peut-on en définitive proposer un modèle théorique (éventuellement différents des cinq modèles observés dans la pratique) susceptible de maximiser la création de valeur par les actions politiques de ces entreprises ?

La méthode statistique appropriée est l'analyse de variance à un ou plusieurs facteurs.<sup>26</sup>

### 2.2.1 L'influence des variables du lobbying sur les rendements anormaux

En premier lieu, nous allons chercher à savoir si les 14 variables qualitatives actives du lobbying (pouvant prendre de 2 à 6 modalités) ont une influence significative ou non sur les rendements anormaux moyens quotidiens et les rendements anormaux cumulés.

Une première série d'analyses univariées nous permet de constater que deux variables du lobbying semblent avoir une certaine influence sur les rendements anormaux quotidiens entre J-5 et J+5 : l'intérêt du problème est relativement significatif en J-4, J, J+2, J+4 et J+5<sup>27</sup> ; le niveau décisionnel de la cible est relativement significatif en J-5, J-2, J+2, J+4 et J+5<sup>28</sup>. Surtout, deux autres variables

sont réellement plus significatives : le niveau géographique de la cible<sup>29</sup> et le mode d'influence<sup>30</sup>. Pour ces quatre variables susceptibles d'avoir une influence sur les rendements anormaux quotidiens, une analyse des différences de moyennes entre les modalités peut être effectuée. En matière d'intérêt du problème, la stratégie mixte semble la plus créatrice de valeur devant le choix d'un intérêt particulier ; en revanche un intérêt uniquement général comme cause de lobbying est destructeur de valeur in fine. Concernant le niveau décisionnel de la cible, il convient tout d'abord de signaler que deux individus ne sont pas renseignés.<sup>31</sup> Les résultats des trois catégories restantes (réglementeur, régulateur, réglementeur et régulateur) sont particulièrement instables suivant les jours et donc difficiles à interpréter, la création de valeur n'étant pas très différente in fine entre ces trois modes d'action politique, nous choisisons donc de ne pas retenir cette variable comme déterminante par la suite. En matière de niveau géographique de la cible, l'action locale (qui ne concerne cependant que trois individus) se détache largement comme étant la plus créatrice de valeur devant l'action nationale. En revanche, les actions européennes et internationales sont faiblement créatrices de valeur, voir destructrices à terme. Enfin, pour le mode d'influence du lobbying, deux individus ne sont pas renseignés et deux modalités (financier et relationnel et financier) contiennent très peu d'individus (respectivement 1 et 8). Une différence marquée apparaît cependant entre les modes d'influence à dominante financière (qui ne créent pas de valeur, voire en détruisent) et les modes d'influence à dominante relationnelle qui créent de la valeur (avec une prime pour le mode mixte relationnel et juridique).

Les analyses sur les rendements cumulés diffèrent légèrement. Ainsi, trois variables du lobbying semblent avoir une certaine influence sur les rendements cumulés à partir du J-2 : l'intérêt du problème est relativement significatif entre J+1 et J+4<sup>32</sup> ; le choix du lobbyiste est relativement significatif entre J et J+4<sup>33</sup> ; le niveau géographique de la cible est relativement significatif entre J+1 et J+3<sup>34</sup>. Une seule est réellement plus significative : la sélection des problèmes à résoudre<sup>35</sup>. Pour ces quatre variables susceptibles d'avoir une influence sur les rendements anormaux cumulés, une analyse des différences de moyennes entre les modalités peut également être effectuée. En matière d'intérêt du problème et de niveau géographique de la cible,

<sup>25</sup> Le rendement cumulé moyen des classes 1, 2, 3, et 4 est globalement positif, croissant durant les jours proches de l'action politique de l'entreprise.

<sup>26</sup> Le test de significativité de cette relation est fondé sur la décomposition de la variance totale de la variable à expliquer en deux composantes : variance intergroupes et intragroupe. Le rapport F de ces variance suit une loi de Fisher-Snedecor et est interprété par le logiciel SPSS en terme de significativité ( $s < 0.05$  : très significatif ;  $s < 0.1$  : significatif).

<sup>27</sup>  $0.00 < s < 0.233$

<sup>28</sup>  $0.040 < s < 0.186$

<sup>29</sup> en J-5, J-4, J-3, J+1, J+4 et J+5 :  $0.00 < s < 0.155$

<sup>30</sup> en J-5, J-2, J-1, J, J+2 et J+3 :  $0.001 < s < 0.192$

<sup>31</sup> Leur faible nombre ne contribue pas à éliminer cette variable des facteurs déterminants de la création de valeur.

<sup>32</sup>  $0.067 < s < 0.251$

<sup>33</sup>  $0.076 < s < 0.222$

<sup>34</sup>  $0.110 < s < 0.231$

<sup>35</sup> entre J et J+2 :  $0.088 < s < 0.095$



les résultats sont la conséquence des rendements anormaux quotidiens et vont donc dans le même sens. Concernant le choix du lobbyiste, il convient de remarquer que 20 individus au sein de l'échantillon ne sont pas renseignés (information stratégique difficile à obtenir) ce qui fausse l'interprétation. Pour les individus renseignés, la différence de création de valeur n'est pas flagrante, nous choisirons donc par la suite de ne pas retenir cette variable de l'action politique comme déterminante. Enfin, pour la sélection des problèmes à résoudre, les deux stratégies possibles sont globalement créatrices de valeur. Cependant, un choix d'objectifs multiples semble préférable à un objectif unique.

### 2.2.2 Une tentative de modélisation

Dans un second temps, nous allons combiner les différentes variables susceptibles d'influencer la création de valeur dans un modèle multivarié<sup>36</sup>.

Une première approche consiste à considérer les cinq catégories de variables de l'action politique : la politique générale de l'entreprise, la cause du lobbying, l'auteur du lobbying, la cible du lobbying et la conduite du lobbying. Cependant, aucun des cinq aspects du lobbying ne semble suffisant pour expliquer ses effets en terme de création de valeur quotidienne ou cumulée. Quelques catégories ressortent davantage : la politique générale de l'entreprise pour les rendements anormaux quotidiens ; la cible du lobbying (et en particulier l'interaction entre le choix de la cible et son niveau décisionnel) pour les rendements anormaux cumulés.

Une deuxième approche va se révéler plus fructueuse : regrouper de différentes manières les variables mises en évidence par l'analyse univariée précédente. En définitive, les deux modèles corrigés les plus significatifs sont finalement ceux dont les variables explicatives sont « mode d'influence, niveau géographique de la cible et intérêt du problème » (modèle 1) et « niveau géographique de la cible, intérêt du problème, mode d'influence du lobbying et sélection des problèmes à résoudre » (modèle 2).<sup>37</sup> En particulier le dernier modèle explique plus d'un tiers de la variance des rendements anormaux pour 4 jours au quotidien et 3 jours en cumulés, plus de 20 % de cette variance pour 3 jours au quotidien et 3 jours en cumulé et enfin plus de 10 % de la variance totale pour 4 jours en quotidien et 2 jours en

cumulé. Il n'est cependant pas certain que l'ajout d'une quatrième variable au modèle (sélection des problèmes à résoudre) soit d'un grand apport au niveau du pouvoir explicatif.

Tableau 7. Décomposition de la variance des rendements anormaux cumulés dans le modèle 2

Variable ayant une influence	Pourcentage de la variance totale expliquée
Intérêt du problème	5,8
Niveau géographique de la cible	2,4
Sélection des problèmes à résoudre	3,8
Mode d'influence	2,3
Intérêt*niveau géographique*sélection des problèmes	12,7
Intérêt*niveau géographique*mode d'influence	28
Intérêt*sélection des problèmes*mode d'influence	11,5
Niveau géographique*sélection des problèmes*mode d'influence	7,7
Erreur	25,7

Dans le deuxième modèle, les quatre variables de l'action politique prises individuellement ont une influence (avec une prédilection pour l'intérêt du problème). Ce sont cependant les interactions de ces variables prises trois à trois qui expliquent la majeure part de la variance totale des rendements cumulés croissants deux jours après l'événement sur l'ensemble de l'échantillon des individus lobbyistes. Au total, les variables et leurs interactions expliquent les trois quart de la variance totale (un quart étant expliqué par l'erreur ce qui laisse peut-être des perspectives d'enrichissement du modèle). Si l'on se reporte aux observations des moyennes des différentes modalités de ces variables, un lobbying créateur d'un maximum de valeur cumulée serait donc mis en œuvre pour résoudre des problèmes multiples, à la fois particuliers et généraux, sur une cible locale (ou nationale éventuellement), sur un mode d'influence à dominante relationnelle. Ce modèle ne correspond pas exactement à l'une des cinq classes identifiées précédemment, il se rapproche cependant par des éléments dominants de la deuxième et de la quatrième classe qui sont effectivement composées d'individus lobbyistes créateurs de valeur. On pourrait donc en conclure que les entreprises françaises étudiées ne maximisent pas leur potentialité de création de valeur par les cinq modèles de comportements observés de 1995 à 2000.

Cette conclusion n'est bien entendu valable que pour les entreprises françaises étudiées et mériterait d'être comparée aux actions politiques d'entreprises dans des pays de tradition lobbyiste différente.<sup>38</sup>

<sup>36</sup> Nous avons choisi un modèle avec interaction qui va consister à tester si les effets des variables explicatives sont indépendants ou s'il existe des termes d'ordre supérieur correspondant aux interactions entre ces variables significatif. La notion d'interaction est représentée dans le tableau par le symbole \*.

<sup>37</sup> Leurs R carrés sont aussi les plus importants tant pour les rendements quotidiens que pour les rendements cumulés.

<sup>38</sup> Un développement européen intéressant pour cette étude serait par exemple de l'étendre à la Grande-Bretagne où le lobbying est réellement institutionnalisé ou au contraire à

### 3 Bibliographie

- [1] **Attarça M.** (1999). Une introduction au concept de « stratégie politique d'entreprise », Thèse de doctorat de gestion soutenue à l'Ecole des Hautes études Commerciales.
- [2] **Bhagat S., Romano R.** (2001). *Event studies and the law*, Leeds school of business and Yale law school, Yale international center for fin, mai 2001.
- [3] **Brown S., Warner J.** (1980). : « Mesuring security price performance », *Journal of financial economics*, vol. 8, p. 205-258.
- [4] **Brown S., Warner J.** (1985). « Using daily stock returns, the case of event studies », *Journal of financial economics*, vol. 14, p. 3-31.
- [5] **Carbonnier J.** (1996). *Droit et passion du droit sous la V<sup>ème</sup> République*, Flammarion, Paris.
- [6] **Corrado F.** (1984) *Media for manager*, Prentice Hall, New Jersey.
- [7] **Davidson W., Worrell D.**(1990). « A comparison and test of the use of accounting and stock market data in relating corporate social responsibility and financial performance », *Akron business and economic review*, vol 21 (3), p. 7-19.
- [8] **Davidson W.W., Worrell D.L., Lee C.I.** (1994). « The impact of announcements of corporate illegalities on shareholder returns », *Academy of management journal*, vol. 31, p.979-989.
- [9] **Décaudin J.M.** (1997). *Lobbying*, *Encyclopédie de gestion*, (Y. Simon et P. Joffre éditeurs), Economica, Paris, p. 1773-1780.
- [10] **Demil B.** (1998) Stratégie de pionnier et de suiveur : une application à un processus réglementaire. Thèse de doctorat de gestion soutenue à l'Université de Paris X Nanterre.
- [11] **Epstein E.M.** (1969). *The corporation in American politics*, Prentice-Hall Inc, Englewood Cliffs.
- [12] **Farnel F.J.** (1994). *Le lobbying : stratégies et techniques d'intervention*, Editions de l'organisation, Paris.
- [13] **Getz K.A.** (1993). « Selecting corporate political tactics », *Corporate political agency* (B. Mitnick editor), Sage, Newbury Park, p. 242-273.
- [14] **Gillet P.** (1998). « Méthodologie des études d'événement : nouvelles approches », *Cahiers du CEREGE*, n° 165, janvier 1998, IAE de Poitiers.
- [15] **Grar A.** (1993). Incidence de la division d'actions et de l'attribution d'action gratuite sur la valeur, une étude empirique sur le marché français, Thèse de doctorat de gestion soutenue à l'Université de Paris IX Dauphine.
- [16] **Hachette I.** (1994). *Opérations financières et transfert de richesse*, PUF, Paris.
- [17] **Handler E., Mulkern J.** (1982). *Business in politics : campaign strategies of corporate political action committees*, MA : Lexington Books, Lexington.
- [18] **Hubler J.** (1993). Etudes d'événements : une nouvelle méthodologie issue de la théorie de l'information et son application à la notation, Thèse de doctorat de gestion soutenue à l'Université de Nancy 2.
- [19] **Hugues J.S., Magat W.A., Ricks W.E.** (1986). « The economic consequences of the OSHA Cotton Dust Standards », *Journal of Law and Economics*, vol 29, p. 29-59.
- [20] **Jacobson C.** (1994). "Investor response to health care cost containment legislation : is American policy designed to fail ?", *Academy of management journal*, vol. 37, p. 440-451.
- [21] **Jacomot D.** (2000). Les stratégies d'entreprise face aux politiques publiques : le lobbying des producteurs occidentaux et la politique commerciale internationale dans le textile habillement , Thèse de doctorat de gestion soutenue à l'Université Paris IX Dauphine.
- [22] **Jean T.** (1992). « Lobbying communautaire : stratégies et modèles », *Revue française de gestion*, été 1992, p. 17-31.
- [23] **Jensen M.C., Meckling W.H.** (1976). "Theory of the firm, managrial behavior, agency cost and ownershipstructure", *Journal of financial economics*, vol.3(4), p. 305-360.
- [24] **Lamarque G.** (1994). *Le lobbying*, Presses Universitaires de France, Paris.
- [25] **Latane H., Jones C.** (1979). « Standardized Unexpexted Earnings, 1971-1977 », *The journal of Finance*, vol. 34, n° 3, juin 1979,p. 717-724.
- [26] **Lenway S.A., Rehbein K., Starks L.** (1990). « The impact of protectionism on firm wealth : The experience of the steel industry », *Southern Economic Journal*, vol 56, p. 1079-1093.
- [27] **Mc Williams A., Turk T., Zardkoohi A.** (1993). « Antitrust policy and mergers : the wealth effect of suprem court decisions », *Economic inquiry*, vol. 31, p. 517-533.
- [28] **McLaughlin A., Jordan G., Maloney W.** (1993). "Corporate lobbying in the European Community", *Journal of Common Market studies*, vol. 31, june 1993, p. 191-212.
- [29] **McMillan I.C.** (1978). *Strategy formulation : Political concepts*, West Publishing Co.
- [30] **Miles R.E.** (1978). *Organizational strategy : structure and process*, Hardcover, McGraw Hill College Div.
- [31] **Oberman W.D.** (1993). "Strategy and tactic choice in an institutional resource context", *Corporate political agency* (B. Mitnick editor), Sage, Newbury Park, p. 213-241.
- [32] **Parsons T.** (1969). *Politics and social structure*, The Free Press, New York.
- [33] **Romagni P.** (1995). *La communication d'influence, lobbying mode d'emploi*, Les presses du management, Paris.
- [34] **Ryngaert M.** (1989). « Firm evaluation, takeover defenses, and the delawareare suprem », *Financial management*, automne 1989, p.20-29.
- [35] **Schewert G.W.** (1981). « Using financial data to measure effects of regulation », *Journal of law and Economics*, vol 15, p. 121-158.
- [36] **Schmalensee R.** (1985). « Do markets differs much ? » *Américan economic review*, vol. 75 (3), juin 1985, p. 341-351.
- [37] **Pedersen W.** (1987). *Cost-effective management for today's public affairs : Or how to succeed as a PAO in a era of constraints*, Public Affairs Council, Washington.
- [38] **Webster P.** (1991). « Strategize ! The days of « soft and fuzzy » are over ». *ImPACT*, September 1991, Washington,Public Affairs Council.
- [39] **Williams A., Siegel D.** (1997). "Event studies in management research : theoretical and empirical issues", *Academy of management journal*, vol. 40, n°3, Juin 1997, p. 626-657.

[40] Yoffie D.B. (1988). « How an industry builds political advantages », *Harvard business review*, mai-juin 1988, p. 82-89.

## 4 Annexes

Tableau 8. Modèle d'analyse typologique des actions de lobbying

Domaine	Variable	Modalités (hors case vide)
<b>Généralités sur l'entreprise (variables passives)</b>	<i>Taille</i>	10 tranches
	<i>Forme juridique</i>	11 catégories
	<i>Secteur d'activité</i>	61 modalités potentielles et 38 modalités effectives
	<i>Cotation en bourse</i>	oui, non
<b>Politique générale de lobbying de l'entreprise (variables actives)</b>	<i>Attitude générale vis à vis des pouvoirs publics</i>	Active, anticipatrice, passive
	<i>Fréquence des relations avec les pouvoirs publics</i>	Continue, ad hoc
<b>Cause du lobbying (variables actives)</b>	<i>Intérêt du problème</i>	Particulier, général, mixte
	<i>Résultat escompté</i>	Maximiser un gain, minimiser une perte
	<i>Sélection des problèmes à résoudre</i>	Unique, multiple
<b>Auteur du lobbying (variables actives)</b>	<i>Logique de l'action</i>	Individuelle, collective structurée, collective non structurée
	<i>Choix du lobbyiste</i>	Interne, externe
<b>Cible du lobbying (variables actives)</b>	<i>Choix de la cible</i>	Exécutif, législatif, exécutif et législatif, consultatif, consultatif et exécutif, consultatif et législatif
	<i>Niveau géographique de la cible</i>	Local, national, européen, international
	<i>Niveau décisionnel de la cible</i>	Régulateur, réglementeur, mixte
<b>Conduite du lobbying</b>	<i>Durée de l'action</i>	Longue, ponctuelle
	<i>Technique de lobbying</i>	Direct, indirect, mixte
	<i>Mode d'influence</i>	Relationnel, financier, juridique et relationnel, juridique et financier
	<i>Stratégie de lobbying</i>	Pression, interaction, mixte